

**PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TINGKAT SUKU
BUNGA, DAN RASIO PROFITABILITAS
TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

CHOMSI HARIATI

2009310321

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Chomsi Hariati
Tempat, tanggal Lahir : Surabaya, 17 Oktober 1990
N.I.M : 2009310321
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TINGKAT SUKU
BUNGA, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP
BETA SAHAM SYARIAH

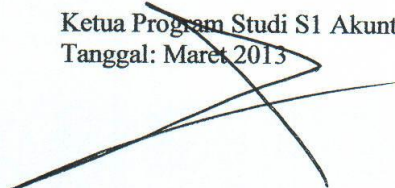
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: Maret 2013



Dra. Nur Suci IMM, Ak., MM

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal: Maret 2013



Supriyati, SE., M.Si., Ak.

PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH

Chomsi Hariati

STIE Perbanas Surabaya

Email: chomsi.hariati@yahoo.com

Jl. Nginden Semolo 34-36

ABSTRACT

This study discusses about the variables that affect the stock beta, where beta stock is systematic risk in stocks. This study used a quantitative design with descriptive test, normality, multiple linear regression. The sample uses the Jakarta Islamic Index at the Indonesian Stock Exchange. Results of whose team it is based on the F test variable exchange rate, interest rate elbow, and profitability ratios significantly influence beta Islamic stocks. The results of the t test result that variable exchange rate and interest rates do not significantly influence beta Islamic stocks, but the variable return on assets and return on investment significantly influence beta Islamic stocks. Limitation of this study is that the study period was only 2 years old, 28 in total sample of firms as well as fundamental and macro variables are used.

Keyword: exchange rate, interest rate elbow, profitability ratio, beta Islamic stocks

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia telah menunjukkan kemajuan seiring dengan kemajuan perkembangan ekonomi yang ada di Indonesia. Indonesia merupakan negara yang memiliki mayoritas penduduk muslim, sehingga menjadi pasar yang potensial bagi perkembangan industri keuangan syariah, maka dari itu Bursa Efek Indonesia (BEI) mengembangkan pasar modal syariah yaitu pasar modal yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumen dan juga aplikasi yang bersumber dari syariat islam.

Sekuritas yang diperdagangkan dalam pasar modal ada beberapa macam, diantaranya saham, obligasi, SBI. Beberapa sekuritas yang diperdagangkan tersebut tentu saja mengandung risiko. Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal dan

memiliki risiko paling tinggi karena investor tidak memiliki kepastian mengenai *return* yang akan mereka terima di masa mendatang.

Risiko dari sekuritas dapat berupa risiko spesifik (risiko tidak sistematis) dan risiko sistematis. Risiko spesifik atau tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang unik pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan, karena disebabkan oleh faktor – faktor yang bersifat makro, seperti perubahan kondisi perekonomian, perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pajak dan lain-lain. Risiko

sistematik ini juga disebut dengan beta. Menurut Halim (2003) perubahan *return* saham terhadap *return* saham pasar ini disebut beta saham. Jadi beta saham syariah merupakan perubahan *return* saham syariah terhadap *return* saham pasar syariah.

Naik turunnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing khususnya *dollar* mempengaruhi keputusan masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya pada saham. Naik turunnya nilai tukar sendiri dipengaruhi oleh kondisi perekonomian di dalam dan di luar negeri, contohnya inflasi dan keamanan di dalam negara tersebut. Inflasi menunjukkan adanya kenaikan tingkat harga umum, yang mana nilai uang sebagai refleksi harga umum tidak stabil. Ketika inflasi terjadi kemampuan daya beli masyarakat menjadi turun sehingga pemerintah mengambil kebijakan menaikkan suku bunga agar banyak masyarakat menabung. Hal ini dilakukan agar kondisi ekonomi menjadi stabil. Namun jika suku bunga lebih tinggi dari *return* saham maka masyarakat akan cenderung memilih investasi yang bebas risiko seperti obligasi dan deposito dibanding dengan investasi saham yang lebih besar risikonya. Risiko beta saham menjadi tinggi. *Return* saham naik turun tergantung dengan permintaan investor. Menurut Halim (2003:8) Semakin tinggi permintaan terhadap saham semakin tinggi pula *return* saham .

Rasio profitabilitas juga menjadi salah satu tolok ukur bagi seseorang yang akan menginvestasikan dananya dan orang yang akan melakukan permintaan pembiayaan (kredit), rasio profitabilitas dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, menurut Zubaidah (2004), dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan

menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan oleh para investor, yang berupa *capital gain* atau *dividend*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan rasio profitabilitas terhadap beta saham syariah yang terdapat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori *Signaling* berakar pada teori akuntansi pragmatis yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005 dalam Ervinah 2012). Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori sinyal ini merupakan dasar peneliti untuk meneliti bagaimana sikap perusahaan dalam keberhasilan atau kegagalannya dalam operasional perusahaan kepada pemilik modal. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai

dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan deviden adalah positif.

Pasar modal syariah

Pasar modal adalah pertemuan antar pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga menaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah (Hamzah, 2005). Dalam pasar modal syariah, transaksi dilakukan dengan cara yang tidak bertentangan dengan agama Islam. Adanya penegakan hukum agama pada pasar modal ini menyebabkan pasar bebas dari kegiatan yang dilarang oleh Islam seperti riba, perjudian (*maysir*) dan juga tidak adanya kejelasan (*gharar*). *Amanas Income Fund* merupakan lembaga keuangan yang pertama kali menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar modal syariah. Wacana mengenai pasar modal syariah ini mendapat sambutan yang antusias di seluruh belahan dunia, seperti kawasan Timur Tengah, Amerika dan Eropa.

Perkembangan pasar modal syariah sendiri di Indonesia secara tidak langsung dipengaruhi oleh pasar modal syariah yang telah diterapkan di negara lain terlebih dahulu. Berdirinya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli 2000 menandakan pasar modal syariah yang pertama di Indonesia muncul

Saham Syariah

Saham syariah merupakan salah satu produk syariah berupa saham biasa yang

memiliki karakter khusus, karakter khusus itu adalah kontrol yang ketat mengenai kehalalan ruang lingkup usahanya. *Jakarta Islamic Indeks* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang merupakan subset dari indeks saham gabungan. *Jakarta Islamic Index* diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dengan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* dengan nilai 100. kriteria saham – saham emiten yang menjadi komponen dari *Jakarta Islamic Index* adalah pertama, Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan. Kedua, Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%. Ketiga, Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata – rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terkahir. Keempat, Memilih 30 saham dengan urutan berdasar tingkat likuiditas rata – rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir. Pengkajian ulang akan dilakukan setiap enam bulan sekali dengan penutupan komponen indeks pada awal bulan juli, sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Risiko Investasi

Dalam analisis investasi, salah satu faktor penting yang harus diperhatikan adalah risiko. Setiap pilihan dalam berinvestasi selalu mengandung risiko, dan risiko inilah yang mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dari investasinya. Risiko berhubungan erat dengan ketidakpastian karena investor akan mendapatkan *return* di masa datang

dengan nilai yang belum diketahui. Risiko merupakan kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan.

Beta Sekuritas

Risiko dari sekuritas dapat berupa risiko spesifik (risiko tidak sistematis) dan risiko sistematis. Risiko spesifik atau tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang unik pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan, karena disebabkan oleh faktor – faktor yang bersifat makro, seperti perubahan kondisi perekonomian, perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pajak dan lain – lain (Huda, 2007: 16). Risiko sistematis ini juga disebut dengan beta (Laelah, 2008). Menurut Halim (2003) dalam Zubaidah (2004) Perubahan return saham terhadap return saham pasar ini disebut beta saham.

Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan koefisien beta. Menurut Jogianto (2000 : 237-238) beta merupakan pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return portofolio* terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi dari return – return suatu sekuritas atau portofolio suatu periode waktu tertentu, atau dapat diartikan beta merupakan pengukur sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena adanya perubahan pasar. Secara keseluruhan pasar mempunyai beta sebesar 1,0 dan untuk sekuritas yang mempunyai beta di atas 1,0 berarti sekuritas itu mempunyai risiko yang lebih tinggi dibanding risiko pasar atau disebut

aggressive stock. Beta sekuritas sebesar 1,0 berarti risiko sekuritas sama dengan risiko pasar. Sekuritas yang mempunyai beta di bawah 1,0 berarti sekuritas tersebut mempunyai risiko sistematis yang lebih kecil dibandingkan risiko pasar atau *defensive stock*.

Hubungan antara nilai tukar rupiah dan beta saham syariah

Menurut Saini *et al* (2001) dalam Tobarri (2009) Harga saham mempengaruhi nilai tukar secara negatif. Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi yang demikian menimbulkan keragu-raguan investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi baik indeks harga saham sektoral maupun indeks harga saham gabungan. Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah setiap kali nilai – nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia, nilai akan menjadi berkurang jika permintaan kurang dari pasokan yang tersedia.

Hubungan antara tingkat suku bunga dan beta saham

Kenaikan suku bunga di bank akan mengakibatkan investasi dalam bentuk surat berharga akan menurun. Kecenderungan menurunnya kegiatan investasi pada surat berharga ini akan berdampak pada penurunan *return* saham. Jika tingkat suku bunga naik maka para investor akan mengalihkan investasinya pada bentuk investasi lain yaitu deposito atau tabungan.

Tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap risiko, karena jika tingkat suku bunga naik maka risiko suatu sekuritas juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Lantara (2004) dalam Laelah (2008) dimana *return* pasar bereaksi positif pada saat penurunan tingkat suku bunga. Sebaliknya, bereaksi negatif pada saat peningkatan suku bunga dimana perubahan *return* ini secara agregat berpengaruh terhadap harga – harga saham dan perubahan harga saham ini secara agregat berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Hubungan antara rasio profitabilitas dan beta saham

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu sekuritas semakin tinggi pula kemampuan sekuritas tersebut dalam menyediakan *return* yang disyaratkan oleh investor (Laelah, 2008).

Profitabilitas dianggap sebagai suatu alat yang valid dalam pengukuran tingkat keberhasilan operasi perusahaan karena profitabilitas ini membandingkan berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat risiko. Semakin besar resiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh juga semakin tinggi, hal ini sesuai dengan penelitian Hamzah (2005). Rasio profitabilitas ini memiliki pengaruh positif terhadap beta saham syariah. Besar atau kecilnya rasio profitabilitas pada sekuritas berpengaruh terhadap beta saham.

Tinjauan Penelitian Terdahulu

M. Iqbal Arruzi (2003), tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh tingkat suku

bunga, rasio profitabilitas, dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah baik simultan maupun parsial.

Hamzah (2005), tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi, variabel industri dan variabel karakteristik perusahaan terhadap beta saham syariah. Sampel perusahaan ini adalah saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2001 – 2004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa makro ekonomi (kurs rupiah terhadap *dollar* dan Produk Domestik Bruto), industri dan karakteristik perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Thobarri (2009), meneliti tentang analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2000 – 2008). Sampel pada penelitian ini adalah indeks saham sektor properti di BEI Januari 2000 – 2008. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai tukar *dollar* terhadap rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap indeks saham properti, sedangkan secara parsial nilai tukar *dollar* terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham sektor properti.

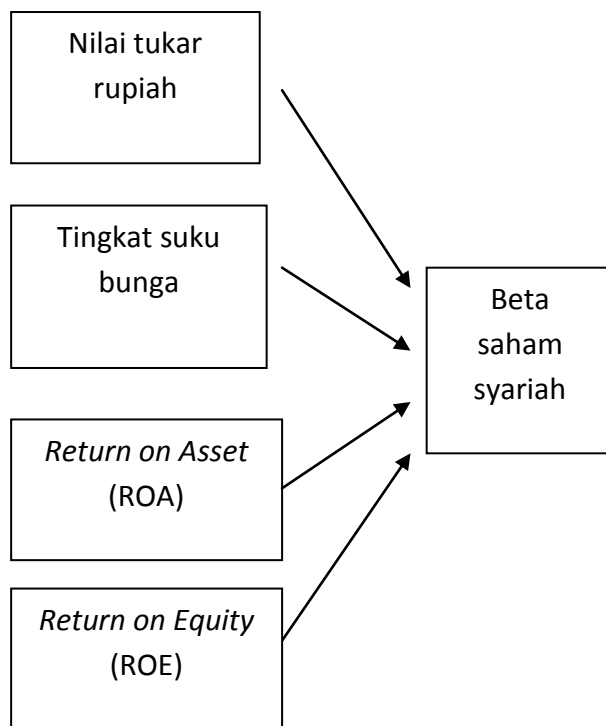
Zubaidah (2004) Tujuan penelitian ini untuk meneliti tentang analisis pengaruh tingkat inflasi, pengaruh nilai kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Sampel dari penelitian

ini adalah saham perusahaan syariah yang terdaftar dalam JII tahun 2001-2003. Hasil dari penelitian ini adalah dari uji F diketahui bahwa tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara bersamaan berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham syariah. Sedang tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap beta saham syariah.

Laelah (2008). Penelitian ini meneliti tentang tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage terhadap beta saham syariah. Sampel penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2005 – 2006. Hasil dari penelitian ini adalah tingkat suku bunga rasio profitabilitas dan rasio leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah. Sedangkan secara parsial variabel tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Kerangka penelitian

dapat digambarkan sebagai berikut :



Dalam gambar tersebut dapat diidentifikasi bahwa variabel independen terdiri dari nilai tukar rupiah (X1), tingkat suku bunga (X2), *Return on Asset* (X3), *Return on Equity* (X4) dan variabel dependennya adalah beta saham syariah (Y).

Perumusan Hipotesis

H1 : variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *Return On Asset* dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap beta saham syariah.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel Dan Metode Pengambilan Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan mengenai nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen. Dengan beta saham syariah sebagai variabel dependen. Ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pertama, Fokus penelitian merupakan saham emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kedua, Objek penelitian adalah saham yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Ketiga, Periode yang diteliti Januari 2009 sampai Desember 2010. Keempat, Variabel dependen adalah beta saham syariah. Kelima, Variabel independen adalah nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan rasio profitabilitas

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria berikut:

Pertama, Perusahaan masuk 30 besar dalam *Jakarta Islamic Index* minimal 2

kali dari periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2010

Kedua, Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2009-2010. Ketiga, Perusahaan yang memperoleh laba pada periode 2009-2010

Data diperoleh dari website BI(www.bi.go.id), BEI (www.idx.co.id), Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com), BAPEPAM (www.bapepam.go.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Pengukuran kurs mata uang ditentukan oleh bank Indonesia, begitu pula untuk pengukuran tingkat suku bunga telah ditentukan oleh bank Indonesia melalui SBI. Untuk rasio profitabilitas menggunakan ROA dan ROE.

Return On Asset=

$$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Return On Equity=

$$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Beta saham sebagai variabel dependen diukur menggunakan persamaan dari *market model* dengan persamaan:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Notasi :

R_i = *return* saham

α_i = konstanta

β_i = beta saham

R_m = *return* pasar

e_i = residual selama periode t , diasumsikan=0

perhitungan *return* saham pasar dilakukan dengan persamaan:

$$R_m = (R_{mt} - R_{mt-1}) / R_{mt-1}$$

Notasi:

R_m = *return* pasar yang di ukur dengan menggunakan data IHSG per bulan

R_{mt} = JII pada bulan t

R_{mt-1} = JII pada bulan $t-1$

Untuk *return* saham R_i dihitung berdasarkan harga saham individual bulanan

$$R_i = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Notasi :

R_i = *return* saham

P_{it} = harga saham penutupan bulan t

P_{it-1} = harga saham penutupan bulan $t-1$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Deskripsi hasil perhitungan variabel

Variabel	N	Minim um	Maksim um	Mean
Beta saham syariah	56	-0.26	0.93	0.4745
Nilai tukar rupiah	56	8574	9365	8918.84
SBI	56	6.5	6.75	6.6250
ROA	56	0.08	40.67	11.1325
ROE	56	0.19	83.72	18.8229

Beta Saham

Tabel 2
Beta saham syariah 2009-2010

NO	KODE	BETA		RATA-RATA
		2009	2010	
1	AALI	0.259	0.402	0.3305
2	UNSP	0.595	0.649	0.622
3	BISI	0.16	0.265	0.2125
4	LSIP	0.55	0.094	0.322
5	SGRO	0.456	0.849	0.6525

6	ADRO	0.042	0.514	0.278
7	ANTM	0.506	0.849	0.6775
8	BUMI	0.733	0.418	0.5755
9	ELSA	0.579	0.604	0.5915
10	INDY	0.4	0.54	0.47
11	ITMG	0.833	0.404	0.6185
12	INCO	0.425	0.719	0.572
13	TINS	0.596	0.854	0.725
14	WIKA	0.723	0.349	0.536
15	INTP	0.038	0.132	0.085
16	SMGR	-0.262	0.565	0.1515
17	ASII	0.701	0.929	0.815
18	UNTR	0.824	0.706	0.765
19	KLBF	0.456	0.189	0.3225
20	UNVR	0.576	0.409	0.4925
21	BTEL	0.596	0.417	0.5065
22	TLKM	0.668	0.584	0.626
23	ELTY	0.655	0.665	0.66
24	BSDE	0.407	0.464	0.4355
25	CTRA	-0.193	0.363	0.085
26	LPKR	0.261	0.505	0.383
27	BMTR	0.355	0.449	0.402
28	MNCN	0.175	0.57	0.3725
RATA-RATA		0.4326	0.5163	0.4745

Beta saham merupakan hasil regresi antara *return* perusahaan yang dihitung dari perubahan harga saham perusahaan pada akhir bulan dengan *return* pasar yang dihitung dari IHSG JII setiap akhir bulan dari Januari 2009 sampai dengan Desember 2010. Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa beta tertinggi dimiliki oleh PT. Astra Internasional yaitu sebesar 0.93, dan perusahaan yang memiliki beta paling rendah adalah PT semen gresik yaitu sebesar -0.26. rata-rata beta saham perusahaan sampel adalah 0.4745 hal ini berarti bahwa pada periode tersebut sebagian perusahaan sahamnya merupakan *defensive stocks*.

Nilai tukar rupiah

Tabel 3
Nilai tukar rupiah 2009-2010

	2009	2010
Februari	9335	8823
Maret	9115	8709
April	9012	8574

Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah setiap kali nilai – nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia, nilai akan menjadi berkurang jika permintaan kurang dari suplai yang tersedia. Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai tukar tertinggi 8574

yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar pada bulan April 2010 dan terendah adalah 9365 yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar pada bulan Januari 2009.

Tingkat suku bunga

Tabel 4
Tingkat suku bunga 2009 - 2010

2009	2010
6.5%	6.75%

Tingkat suku bunga yang ideal sebagaimana yang diharapkan oleh para pelaku ekonomi agar dapat meningkatkan kembali sektor Riil lewat kegiatan investasinya adalah berada di bawah kisaran angka 10, landasan pemikirannya adalah bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari adanya investasi akan menurun dengan cepat jika tingkat bunga meningkat, sehingga bagi para pelaku ekonomi semakin rendah tingkat suku bunga adalah semakin baik. Suku bunga terendah pada periode penelitian adalah 6.5 yaitu suku bunga untuk tahun 2009

sedangkan suku bunga tertinggi adalah 6.75 yaitu suku bunga untuk tahun 2010. Rata-rata suku bunga perusahaan sampel adalah 6.62 hal ini menandakan bahwa tingkat suku bunga pada periode penelitian baik karena berada dibawah kisaran 10.

Return On Asset (ROA)

Tabel 5
Return On Asset (ROA) 2009-2010

NO	KODE	ROA (%)		RATA – RATA
		2009	2010	
1	AALI	21.93	22.94	22.435
2	UNSP	4.98	4.35	4.665
3	BISI	5.37	10.53	7.95
4	LSIP	14.6	18.58	16.59
5	SGRO	12.46	15.71	14.085
6	ADRO	10.31	5.44	7.875
7	ANTM	6.08	13.67	9.875
8	BUMI	2.59	3.55	3.07
9	ELSA	11.08	1.74	6.41
10	INDY	6.21	6.75	6.48
11	ITMG	28	18.73	23.365
12	INCO	8.36	19.97	14.165
13	TINS	6.46	16.12	11.29
14	WIKA	3.32	4.53	3.925
15	INTP	20.69	21.01	20.85
16	SMGR	25.68	23.35	24.515
17	ASII	11.29	12.73	12.01
18	UNTR	15.64	13.04	14.34
19	KLBF	14.33	18.29	16.31
20	UNVR	40.67	38.93	39.8
21	BTEL	0.86	0.08	0.47
22	TLKM	11.65	11.56	11.605
23	ELTY	1.14	1.05	1.095
24	BSDE	3.31	3.37	3.34
25	CTRA	1.59	2.75	2.17
26	LPKR	3.2	3.25	3.225
27	BMTR	1.17	4.47	2.82
28	MNCN	5.05	8.91	6.98

ROA merupakan rasio yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total asset. Dari tabel di atas diketahui

bahwa ROA tertinggi sebesar 40.67 dimiliki oleh PT. Unilever, hal ini menunjukkan bahwa PT. Unilever berhasil mengelola asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Sedangkan ROA terkecil dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom sebesar 0.08 hal ini menunjukkan bahwa PT bakrie Telecom kurang mampu mengelola asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Return On Equity (ROE)

Tabel 6
Return On Equity (ROE) 2009-2010

NO	KODE	ROE (%)		RATA – RATA
		2009	2010	
1	AALI	26.67	27.97	27.32
2	UNSP	9.47	9.68	9.575
3	BISI	7.45	12.37	9.91
4	LSIP	18.55	22.69	20.62
5	SGRO	15.96	21.19	18.575
6	ADRO	25.03	11.88	18.455
7	ANTM	7.42	17.57	12.495
8	BUMI	14.07	19.24	16.655
9	ELSA	24.41	3.3	13.855
10	INDY	13.61	14.21	13.91
11	ITMG	42.61	28.31	35.46
12	INCO	10.78	26.04	18.41
13	TINS	9.15	22.56	15.855
14	WIKA	12.34	15.81	14.075
15	INTP	25.72	24.66	25.19
16	SMGR	32.62	30.26	31.44
17	ASII	25.17	29.13	27.15
18	UNTR	27.58	24	25.79
19	KLBF	21.55	23.94	22.745
20	UNVR	82.21	83.72	82.965
21	BTEL	1.95	0.19	1.07
22	TLKM	29.49	25.97	27.73
23	ELTY	2.85	2.23	2.54
24	BSDE	6.74	6.43	6.585
25	CTRA	2.93	5.26	4.095
26	LPKR	7.94	6.81	7.375
27	BMTR	2.23	7.84	5.035
28	MNCN	9	15.32	12.16

ROE merupakan rasio yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. Dari tabel di atas diketahui bahwa ROE tertinggi sebesar 83.72 dimiliki oleh PT. Unilever, hal ini menunjukkan bahwa PT. Unilever berhasil mengelola modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Sedangkan ROE terkecil dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom sebesar 0.19 hal ini menunjukkan bahwa PT bakrie Telecom kurang mampu mengelola modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Analisis Statistik

Analisis data seluruh model persamaan regresi dalam penelitian ini menggunakan paket program SPSS 17

Uji normalitas

Tabel 7
Hasil uji Normalitas

Kolmogorov- smirnovZ	0.470
Asymp.sig (2 tailed)	0.980

Pengujian ini didukung dengan analisis statistik *one-test sample kolmogorov-smirnov* dengan tingkat signifikan 0.980 atau 98% dan nilai kolmogorov-Smirnov Z $0,470 > 0.05$ yang menandakan bahwa data variabel independen dan dependen terdistribusi normal.

Analisis regresi linear berganda

Tabel 8
Hasil regresi linear berganda

Model	B
Constant	-6.931

Nilai tukar	-0.000
Suku bunga	0.764
ROA	-0.020
ROE	0.011

$$Y = - 6.931 + 0,000 \text{ NILAI TUKAR} + 0,764 \text{ SBI} - 0,020 \text{ ROA} + 0,011 \text{ ROE} + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

$\beta_0 = -6.931$, menunjukkan jika tidak ada variabel nilai tukar rupiah (X_1), tingkat suku bunga (X_2), Return On Asset (X_3), Return On Equity (X_4), maka beta saham akan sebesar -6.931 satuan.

$\beta_1 = 0,000$ menunjukkan bahwa adanya kenaikan yang terjadi pada nilai tukar rupiah (X_1) sebesar satu satuan, maka tidak akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan beta saham (Y), dimana variabel independen adalah konstan.

$\beta_2 = 0,764$ menunjukkan bahwa adanya kenaikan yang terjadi pada tingkat suku bunga (X_2) sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan kenaikan beta saham sebesar 0,764 satuan dimana variabel independen yang lain adalah konstan.

$\beta_3 = -0,020$ menunjukkan bahwa adanya kenaikan yang terjadi pada ROA (X_3) sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan penurunan beta saham (Y) sebesar -0,020 satuan, dimana variabel yang lain adalah konstan.

$\beta_4 = 0,011$ menunjukkan bahwa adanya kenaikan yang terjadi pada ROE (X_4) sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan kenaikan beta saham (Y) sebesar 0,011 satuan, dimana variabel yang lain adalah konstan.

Pengujian Pengaruh Variabel Independen Secara Simultan

Tabel 9

Hasil uji F dengan beta saham syariah sebagai variabel dependen dan nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas sebagai variabel independen

	F hitung	F tabel	Hasil
Variabel independen (nilai tukar rupiah, SBI, ROA,ROE)	435,992	4,018	H0 ditolak, H1 diterima

Dari tabel diatas dapat diketahui F_{hitung} sebesar 435,992, F_{tabel} sebesar 4,018 karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ hal ini menandakan bahwa secara simultan variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *Return On Asset*, dan *Return on Equity* berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Sedangkan untuk mengetahui berapa besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diketahui dengan melihat koefisien determinasi secara keseluruhan (R_{square}). Berdasarkan hasil penelitian dalam tabel diatas maka diperoleh hasil R_{square} sebesar 0,04 menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *Return on Asset*, dan *Return On Equity* secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel independen yaitu beta saham syariah sebesar 4% sedangkan sisanya sebesar 96% dijelaskan oleh variabel lain di luar

model penelitian.

Pengujian pengaruh Variabel Independen Secara Parsial

Tabel 10

Hasil uji t dengan beta saham syariah sebagai variabel dependen dan nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas sebagai variabel independen

	Signifikansi	T hitung	T tabel	Hasil
Nilai tukar rupiah	0.454	0,755	2,0049	H0 diterima
Tingkat suku bunga	0,198	1,304	2,0049	H0 diterima
ROA	0,039	-2,121	2,0049	H0 ditolak
ROE	0,039	2,119	2,0049	Ho ditolak

Variabel nilai tukar rupiah memiliki t_{hitung} 0,755 dan t_{tabel} sebesar 2,0049, karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikansi $0,454 > 0,05$ berarti nilai tukar rupiah (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah (Y).

Variabel tingkat suku bunga memiliki t_{hitung} 1,304 dan t_{tabel} 2,0049, karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikansi $0,198 > 0,05$ berarti tingkat suku bunga (X_2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah (Y).

Variabel *Return On Asset* memiliki t_{hitung} -2,121 dan t_{tabel} sebesar - 2,0049, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikansi $0,039 < 0,05$ berarti *Return On Asset* (X_3) secara parsial berpengaruh terhadap beta saham syariah (Y)

Variabel *Return On Equity* memiliki t_{hitung} 2,119 dan t_{tabel} sebesar 2,0049, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikansi $0,039 < 0,05$ berarti *Return On Investment* (X_4) secara parsial berpengaruh terhadap beta saham syariah (Y).

PEMBAHASAN

Nilai tukar rupiah

Menurut Saini *et al* (2001) dalam Tobarri (2009) harga saham mempengaruhi nilai tukar uang secara negatif. Oleh karena itu jika harga saham tinggi maka akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi, hal ini akan menarik investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik. Adanya penurunan nilai tukar dolar terhadap rupiah menunjukkan semakin membaiknya perekonomian di Indonesia, sebaliknya dengan naiknya nilai dolar terhadap rupiah menunjukkan semakin lemah mata uang rupiah.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang ada karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Tidak signifikannya nilai tukar rupiah terhadap beta saham syariah ini dapat disebabkan karena selama periode penelitian perubahan kurs terutama antara rupiah terhadap dolar terjadi perubahan yang tidak mencolok, hal ini dipengaruhi juga karena kondisi bangsa Indonesia antara tahun 2009-2010 cukup stabil baik dari segi politik, ekonomi dan sosialnya. Meskipun pada tahun 2009 terjadi krisis Yunani namun hal ini tidak berpengaruh banyak dalam kondisi perekonomian Indonesia. Kondisi di Indonesia yang cukup stabil tersebut berdampak pada resiko saham terutama yang tergolong

dalam *Jakarta Islamic Index* juga mengalami perubahan yang tidak berarti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zubaidah (2004) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Tingkat suku bunga

Menurut Tandelin (2001) dalam Laelah (2008) tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara linear terhadap tingkat risiko. Karena itu jika tingkat suku bunga naik maka *return* yang akan diterima investor juga menurun yang mengakibatkan meningkatnya risiko investasi. Hal ini berarti bahwa apabila tingkat suku bunga naik maka risiko juga akan naik.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang ada, karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap beta saham syariah. Tidak signifikannya tingkat suku bunga dapat disebabkan karena selama periode penelitian perusahaan sampel menggunakan tingkat suku bunga yang sama meskipun menerbitkan laporan keuangan pada bulan yang berbeda, sehingga data tingkat suku bunga sama untuk semua perusahaan sampel. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh M. Iqbal dan Bandi (2003) dan Laelah (2008) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam

perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang (Hanafi, 2003:159). Rasio profitabilitas ini berpengaruh positif terhadap beta saham syariah, semakin besar resiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh juga semakin tinggi (Hamzah, 2005). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada. Berpengaruhnya ROA terhadap beta menunjukkan bahwa total aset yang ada dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dengan hasil kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah bekerja secara baik dalam menghasilkan laba.

Dilihat dari data penelitian perusahaan sampel yaitu rata-rata ROA pada tahun 2009 sebesar 10,64% dan tahun 2010 mengalami peningkatan menjadi 11,62% Rata-rata beta pada tahun 2009 sebesar 0,4326 dan pada tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,5163. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA memberikan kontribusi terhadap peningkatan beta, dimana jika ROA meningkat maka risiko meningkat sedangkan jika ROA menurun maka risiko menurun. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian M. Iqbal dan Bandi (2003), dan Laelah (2008), dimana penelitian mereka menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Return On Equity (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan modal yang dimiliki perusahaan. Menurut Hanafi (2003 : 177) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE menunjukkan apa yang telah diperoleh perusahaan dari hasil investasi pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah memperoleh laba yang tinggi bagi para pemegang saham. Rasio profitabilitas ini berpengaruh positif terhadap beta saham syariah Rasio profitabilitas ini berpengaruh positif terhadap beta saham syariah, semakin besar resiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh juga semakin tinggi (Hamzah, 2005).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada. Berpengaruhnya ROE terhadap beta menunjukkan bahwa total modal yang ada dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dengan hasil kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan modal sendiri yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah bekerja secara baik dalam menghasilkan laba.

Jika dilihat dari data penelitian sampel perusahaan yaitu rata-rata ROE pada tahun 2009 sebesar 18,41% dan tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi 19,24%. Rata-rata beta pada tahun 2009 sebesar 0,4326 dan pada tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,5163. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ROE memberikan kontribusi terhadap peningkatan beta. Hasil penelitian

ini bertolak belakang dengan hasil penelitian M. Iqbal dan Bandi (2003), dan Laelah (2008), dimana penelitian mereka menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *return on asset*, *return on equity* terhadap beta saham syariah. Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Jangka waktu dilakukannya penelitian ini adalah 2 tahun yaitu 2009-2010, dimana dari masing-masing periode ada 28 perusahaan yang diteliti sehingga selama 2 periode diperoleh 56 sampel saham perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan dapat diperoleh kesimpulan bahwa beta saham syariah pada periode penelitian menghasilkan beta rata – rata 0,4745, hal ini menunjukkan bahwa secara umum saham perusahaan yang tergabung dalam JII termasuk saham yang tidak agresif, yang cenderung tidak peka terhadap perubahan return pasar.

equity berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah secara simultan. Sedangkan secara parsial nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Namun, variabel *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah secara parsial.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Achsien Iggi, H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep Manajemen Portofolio Syariah*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad Ath Tobarri. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Repository Universitas Diponegoro
- Ardi Hamzah. 2005. *Analisa Ekonomi Makro, Industri, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah*. Simposium Nasional VIII Solo
- Bapepam. 2001. Peraturan No. 20/DSN/MUI/IV/2001, www.bapepam.go.id, diakses 5 April 2012.
- Eduardus Tandelin. 2010, *Portofolio dan Investasi*, cetakan pertama, BPFE: Yogyakarta
- Ervinah. 2012. “Pengaruh tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Perubahan Harga Saham”. Sarjana diterbitkan Universitas Pendidikan Indonesia. (<http://repository.upi.edu>, diakses 6 Desember 2012).
- Hanafi Mamduh. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi 2003-2004. Yogyakarta: BPFE
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM*

SPSS 19. Semarang: Badan
Penerbit Universitas Diponegoro.

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Laelah Sakinah. 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, Rasioleverage Terhadap Beta Saham Syariah*. Skripsi Sarjana tak Diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.

M. Iqbal Aruzzi, dan Bandi. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya.

Nurul Huda dan Mustafa. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Cetakan pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Siti Zubaidah. 2004. *Analisis pengaruh tingkat inflasi, perubahan nilai kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamicindex*. (Online), (<http://www.docstoc.com/docs/> diakses 3 April 2012).

